

PENGARUH INFORMASI KEUANGAN TERHADAP *UNDERPRICING* **(Studi Pada Perusahaan Yang Melaksanakan IPO Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012)**

Fransiska Aprilia Lestari
Sri Sulasmiyati
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: fransiskaaprilial985@yahoo.com

ABSTRACT

One of alternative funding that the Company can do is by go public. By doing go public it means that Company divide the ownership of the company's stocks to public which interest to buy the company's stocks. The term commonly referred to the deals common prime or initial public offering (IPO). The determination of stock Price in prime market isn't same with the Price in secondary market which determine by the law of supply and demand, the price of prime stock determined lower by emiten and underwriter as emission guarantee. This Research aimed to know the influence of significance variabel Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Debt to Ratio (DR) toward underpricing that occur in the Company which doing IPO in the stock exchange of Indonesia in 2012. The analysis model that is used in this research is explanatory research with quantitative approach. The result of the Research shows that ROA, ROE, DR, simultaneously take significant effect toward underpricing. Partially, the variable of ROA and ROE significant and negative effect, but auditory reputation variable has positive and not significant effect toward underpricing. DR variable and underwriter reputation have not significant effect toward underpricing with positive coefficient direction.

Keywords: *Financial Information, Underpricing*

ABSTRAK

Salah satu alternatif pendanaan yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan yaitu dengan *go public*. Dengan melakukan *go public* berarti perusahaan tersebut membagi kepemilikan saham perusahaan kepada masyarakat yang berminat untuk membeli saham perusahaan tersebut. Istilah yang biasa disebut adalah penawaran umum perdana atau *initial public offering* (IPO). Penentuan harga saham di pasar perdana tidak sama dengan harga saham di pasar sekunder yang ditentukan oleh hukum penawaran dan permintaan, harga saham di pasar perdana ditentukan lebih rendah oleh emiten dan *underwriter* sebagai penjamin emisi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikansi variabel *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to ratio* (DR), terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan ROA, ROE dan DR berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Secara parsial, variabel ROA dan ROE memiliki pengaruh signifikan dan negatif sedangkan variabel DR memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Variabel DR dan reputasi *underwriter* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* dengan arah koefisien positif.

Kata kunci: *Informasi Keuangan, Underpricing*

A. PENDAHULUAN

Pergerakan harga saham mengalami *underpricing* ketika diperjualbelikan di pasar sekunder menjadi permasalahan yang sering terjadi pada perusahaan yang telah *go public*. Terjadinya *underpricing* akan menyebabkan hilangnya kemakmuran bagi suatu perusahaan (Habib dan Ljungqvist, 2000 dalam Ismiyanti dan Armsyah, 2010). Pemilik perusahaan berharap untuk meniadakan atau meminimalisir adanya fenomena *underpricing* tersebut. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi karena tidak mendapatkan *initial return*.

Tidak adanya informasi harga yang relevan menjadi salah satu penyebab sulitnya menentukan harga penawaran perdana oleh emiten dan *underwriter*. Hal ini terjadi karena sebelum dilakukannya penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperjualbelikan sehingga ditemui kesulitan untuk menilai dan menetapkan harga yang wajar, sehingga kondisi *underpricing* sering terjadi. Perusahaan yang menginginkan untuk mendapatkan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari variabel-variabel atau faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Setelah perusahaan mengetahui variabel-variabel atau faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, maka perusahaan yang *go public* diharapkan dapat terhindar dari kerugian karena penaksiran harga yang lebih rendah dari pasar sahamnya.

Keputusan melakukan transaksi saham di pasar perdana oleh investor dipengaruhi oleh reputasi auditor. Penggunaan jasa auditor bereputasi baik dapat memberikan sinyal positif kepada calon investor, karena laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor kredibel akan memberikan indikasi bahwa perusahaan benar-benar dalam keadaan sehat sehingga investor merasa aman dalam menanamkan modalnya (Lestari, 2015). Hapsari (2012) dalam penelitiannya berhasil menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan dan negatif antara reputasi auditor dengan tingkat *underpricing*. Lestari (2015) juga membuktikan bahwa reputasi auditor secara signifikan berpengaruh terhadap *underpricing* dengan arah koefisien negatif. Hasil sebaliknya telah dibuktikan oleh Fibriantino dan Kristiantari (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa

tidak adanya pengaruh yang signifikan antara reputasi auditor dengan tingkat *underpricing*.

Berdasarkan uraian di atas, hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* masih ditemukan ketidakkonsistenan hasil penelitian, maka peneliti tertarik meneliti kembali untuk memperoleh bukti empiris yang dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Informasi keuangan meliputi ROE, ROA, dan DR. Maka dari itu, peneliti bermaksud melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Informasi Keuangan terhadap Underpricing (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2012)”**

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar yang mempertemukan para emiten dan investor untuk melakukan transaksi dengan tujuan hasil transaksi tersebut dapat digunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal suatu perusahaan. (Darmawi, 2006:20). Peranan pasar modal dalam suatu negara dapat dilihat dari lima aspek yaitu sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan, penentuan hasil (*return*) yang diharapkan, menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya, partisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian, meminimalisir biaya informasi dan transaksi surat berharga. Sunariyah (2006:7-8)

Fungsi pasar modal yang pertama adalah memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki risiko investasi (*cost of capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang. Yang kedua adalah memberikan ruang investor dan profesi lain memanfaatkan untuk memperoleh *return* yang cukup tinggi. Dan fungsi terakhir Mampu meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. (Hadi, 2013:16-17).

Jenis-jenis pasar modal ada empat yaitu: Pasar Perdana (*Primary Market*), Pasar Sekunder (*Secondary Market*), Pasar Ketiga (*Third Market*) dan Pasar Keempat (*Fourth Market*). Tiga kategori proses penyelenggaraan transaksi, pasar modal terdiri dari Pasar *Spot*, Pasar *Futures* atau

Forward, dan Pasar Opsi. Instrumen pasar modal adalah Saham, Obligasi dan Reksadana.

2. Go Public

Go public yaitu kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menjual saham atau sekuritas kepada masyarakat untuk pertama kalinya. *Go public* atau penawaran umum merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang. Tandelilin (2001:35). Keuntungan bagi perusahaan yang melakukan proses *go public* yang pertama adalah Diversifikasi, Sarana untuk meningkatkan Modal Perusahaan dan Penentuan nilai perusahaan.

3. Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan Investor (perorangan maupun badan hukum) di dalam suatu perusahaan. (Fahmi, 2016:85). Dua (2) jenis saham yaitu saham biasa dan saham istimewa. Saham biasa adalah saham unggulan (*blue chip stock*), saham pertumbuhan (*growth stock*), saham defensif (*defensive stock*), saham siklikal (*cyclical stock*), saham musiman (*seasonal stock*) dan saham spekulatif (*speculative stock*).

4. Underpricing

Underpricing dalam penelitian ini diartikan sebagai kondisi dimana harga penawaran pada saat IPO dinilai lebih rendah secara signifikan dibandingkan harga saham pada saat penutupan hari pertama pasar sekunder. *Underpricing* merupakan fenomena yang sering dijumpai dalam IPO. Ada kecenderungan bahwa harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder. *Underpricing* dapat diukur dari *initial return* yaitu selisih harga pertama pada pasar perdana dengan hari penutupan (*closing price*) pada pasar sekunder. (Yolana dan Martani, 2005 dalam Witjaksono, 2012)

5. Informasi Keuangan

a. Return on Asset (ROA)

Return on Assets yaitu rasio yang mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan. (Syamsuddin, 2011:73)

b. Return On Equity (ROE)

Return on Equity yaitu rasio yang mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan.

c. Debt to Ratio (DR)

Debt to ratio yaitu rasio yang mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur. (Syamsuddin, 2011:54)

6. Informasi Non Keuangan

a. Auditor

Auditor mempunyai tugas utama untuk melaksanakan audit atas laporan keuangan perusahaan menurut standar audit yang ditetapkan Ikatan Akuntan Indonesia.

Suatu proses sistematis untuk memperoleh dan mengevaluasi bukti secara objektif mengenai pernyataan-pernyataan tentang kegiatan dan kejadian ekonomi, dengan tujuan untuk menetapkan tingkat kesesuaian antara pernyataan-pernyataan tentang kegiatan dan kejadian ekonomi, dengan tujuan untuk menetapkan tingkat kesesuaian antara pernyataan-pernyataan tersebut dengan kriteria yang telah ditetapkan, serta penyampaian hasil-hasilnya kepada pemakai yang berkepentingan. (Lestari, 2015)

b. Underwriter

Underwriter dapat bekerja sama dengan *underwriter* lainnya dalam satu kelompok atau membentuk sindikasi *underwriter*. Sunariyah (2006:160) menyatakan hal ini disebabkan oleh beberapa alasan antara lain karena *underwriter* tidak mempunyai modal yang cukup untuk melakukan penjaminan emisi, sehingga diperlukan suatu kelompok *underwriter* dalam suatu IPO. Alasan lain yang dapat menyebabkan adanya sindikat *underwriter* adalah karena *underwriter* ingin membagi risiko dengan *underwriter* lain.

C. METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini termasuk jenis penelitian *explanatory research* (penjelasan) dengan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian ini dipilih untuk menguji hipotesis sehingga diharapkan dapat menjelaskan pengaruh variabel bebas yaitu *return on asset* (ROA) (X_1), *return on equity* (ROE) (X_2), *debt ratio* (DR) (X_3) terhadap variabel terikat yaitu *underpricing* yang diukur dengan *Initial Return* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Metode pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif.

2. Lokasi Penelitian

Lokasi pengambilan data yang dilakukan sehubungan dengan penelitian ini berada di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Universitas Brawijaya, beralamat di Jalan MT Haryono 165 Malang. Data tersebut meliputi daftar perusahaan yang *go public* pada tahun 2012 serta prospektus IPO masing-masing perusahaan tersebut.

3. Definisi Operasional dan Pengukuran

a. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010: 59). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* yang diukur dari *initial return* yaitu selisih antara harga penutupan saham di hari pertama di pasar sekunder dengan harga saham perdana dibagi dengan harga perdana.

b. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). (Sugiyono, 2010:59). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) *Return On Assets (ROA)* (X_1)
- 2) *Return On Equity (ROE)* (X_2)
- 3) *Debt to Ratio (DR)* (X_3)

4. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.” (Sugiyono, 2006:169)

b. Analisis Statistik Inferensial

Statistik Inferensial merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi.” (Sugiyono, 2006:170).

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Inferensial

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

Nilai Durbin- Watson (dw) dari data penelitian ini adalah sebesar 1.942 Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson signifikansi 5% jumlah sampel (n) 33 dan jumlah variabel independen (k) 3, maka diperoleh nilai du sebesar 1.6511. Hal

ini berarti bahwa $du < dw < 4 - du$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

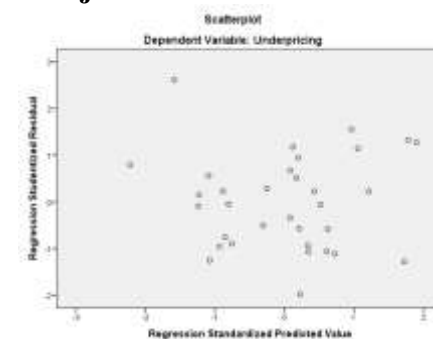
b. Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Return On Asset	0.976	1.025
Return On Equity	0.982	1.018
Debt to Ratio	0.912	1.088

Variabel ROA, ROE, dan DR memiliki nilai Tolerance lebih dari 0.1 dan VIF kurang dari 10. Hal ini menunjukkan tidak adanya multikolinearitas pada data variabel-variabel tersebut.

c. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola-pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk lebih membuktikan apakah terjadi heteroskedastisitas, dapat juga menggunakan Uji Glejser. Apabila output yang dihasilkan menunjukkan signifikasinya > 0.05 , maka dapat dikatakan tidak terdapat heteroskedastisitas dan apabila signifikasinya < 0.05 maka dapat dikatakan terdapat heteroskedastisitas. Nilai signifikansi variabel independen (ROA, ROE, dan DR) lebih besar ($>$) dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Normalitas

Nilai Asymp. Sig (2-tailed) atau signifikansi residual sebesar 0.200. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05, maka data terdistribusi normal.

Analisis Regresi Linier Berganda

a. Koefisien Variabel X_1 (ROA) = -0,343

Nilai koefisien dari variabel X_1 (ROA) adalah negatif berarti adanya hubungan berbanding

terbalik dengan variabel Y. Nilai koefisien X_1 yang negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada *return on assets* (ROA) sebesar 1% akan disertai penurunan *underpricing* sebesar 0,343% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap. Apabila terjadi penurunan ROA sebesar 1% maka akan disertai peningkatan *underpricing* sebesar 0,343% dengan asumsi bahwa variabel bebas yanglain tetap.

b. Koefisien Variabel X_2 (ROE) = -0,277

Nilai koefisien dari variabel X_2 (ROE) adalah negatif berarti adanya hubungan berbanding terbalik dengan variabel Y. Nilai koefisien X_2 yang negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada *return on equity* (ROE) sebesar 1% akan disertai penurunan *underpricing* sebesar 0,277% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap. Apabila terjadi penurunan ROA sebesar 1% maka akan disertai peningkatan *underpricing* sebesar 0,277% dengan asumsi bahwa variabel bebas yanglain tetap.

c. Koefisien Variabel X_3 (DR) = 0,192

Nilai koefisien dari variabel X_3 (DR) adalah positif berarti terdapat hubungan searah dengan variabel Y. Nilai positif pada koefisien X_3 menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada *debt to ratio* (DR) sebesar 1% akan disertai peningkatan *underpricing* sebesar 0,192% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap. Apabila terjadi penurunan DR sebesar 1% maka akan disertai penurunan *underpricing* sebesar 0,192% dengan asumsi bahwa variabel bahwa variabel bebas yang lain tetap.

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.389 atau 38.90%. Artinya bahwa *underpricing* dipengaruhi oleh 0.389 atau 38.90% variabel bebas ROA, ROE, dan DR. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 61.1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Uji Hipotesis

a. Uji F

Tabel 2. Hasil Uji F/ Simultan

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square
Regression	4.367	3	1.456
Residual	5.614	29	.194
Total	9.982	32	

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Return On Assets, Return On Ratio

Sumber: Data diolah, 2016

Uji ANOVA atau F-Test diperoleh nilai F hitung adalah 7.517 sedangkan F tabel ($\alpha = 0.05$; db regresi = 3; db residual = 29) sebesar 2.93, sehingga F-hitung > F-tabel yaitu sebesar 7.517> 2.93 dan probabilitas/ Sig. F sebesar 0.003 ($P < 0.05$) maka hasil analisis regresi adalah signifikan. Hasil uji F ini memperlihatkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan yang signifikan antara variabel ROA, ROE, dan DR terhadap variabel *underpricing*.

b. Uji T

Dari hasil uji t antara variabel *Return on Assets* (ROA) terhadap *underpricing* didapatkan nilai t_{hitung} variabel ROA sebesar -2.357 sedangkan hasil t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; db residual= 30) adalah sebesar 2.042 dan nilai signifikasi sebesar 0.032. Nilai signifikasi menunjukkan lebih kecil dari 0.05 dan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu -2.257> 2.042 maka ini berarti secara parsial variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*. Dari hasil uji t antara variabel *Return on Equity* (ROE) terhadap *underpricing* didapatkan nilai t_{hitung} variabel ROE sebesar -2,276 sedangkan hasil t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; db residual= 30) adalah sebesar 2.042 dan nilai signifikasi sebesar 0.038. Nilai signifikasi menunjukkan lebih kecil dari 0.05 dan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu -2,276> 2.042 maka ini berarti secara parsial variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*. Dari hasil uji t antara variabel *Debt to Ratio* (DR) terhadap *underpricing* didapatkan nilai t_{hitung} variabel DR sebesar 1.646 sedangkan hasil t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; db residual= 30) adalah sebesar 2.042 dan nilai signifikasi sebesar 0.111. Nilai signifikasi menunjukkan lebih besar dari 0.05 dan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu 1.646< 2.042 maka ini berarti secara parsial variabel DR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.

Pembahasan

1. Pengaruh Secara Simultan

Pengaruh hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini berhasil membuktikan bahwa variabel independen yaitu ROA, ROE dan DR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*. Pengaruh signifikan tersebut dapat dibuktikan dengan uji F

yang menunjukkan hasil F-hitung sebesar 7.517 dan sedangkan F-tabel menunjukkan hasil sebesar 2.93 dan dapat disimpulkan bahwa $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ atau $7.517 > 2.93$ dengan nilai signifikansi sebesar 0.003 yang menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil daripada α ($0.003 < 0.005$). Artinya bahwa seluruh variabel independen penelitian berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah diteliti oleh Sari (2011) bahwa variabel ROA memiliki pengaruh secara simultan terhadap *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012) juga menunjukkan bahwa adanya pengaruh secara simultan oleh variabel ROE terhadap *underpricing*.

Pengaruh yang signifikan secara simultan variabel independen yang diwakili oleh ROA, ROE dan DR dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan berinvestasi.

2. Pengaruh Secara Parsial

Pengujian hipotesis secara parsial dalam penelitian membuktikan berpengaruh atau tidaknya setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian secara parsial dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin rendah untuk mengalami *underpricing*. Selain itu, dengan semakin tingginya ROA maka dapat digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan kas di masa depan. Maka hal tersebut dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

Melalui hasil uji t dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah diteliti oleh Sandhiaji (2004) dan Devi (2011). Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROA yaitu sebesar 0,032, hal tersebut membuktikan bahwa nilai signifikansi lebih kecil daripada 0.05 atau $0.032 < 0.05$ dengan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $-2.357 > 2.042$. Hasil analisis uji regresi

pada penelitian ini menunjukkan bahwa ROA bernilai -0.343, artinya bahwa apabila variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan menurunkan *underpricing* sebesar 0.343% dengan asumsi pengaruh faktor lain dianggap konstan atau sama dengan 0.

b. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah suatu pengukuran tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan (Syamsuddin, 2011:74). Semakin besar ROE maka akan meningkat pula tingkat kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan yang IPO di tahun 2012 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata memiliki ROE sebesar 11.59%

Melalui hasil uji t dapat disimpulkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang diteliti oleh Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013). Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROE yaitu sebesar 0,038, hal tersebut membuktikan bahwa nilai signifikansi lebih kecil daripada 0.05 atau $0.038 < 0.05$ dengan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $-2.176 > 2.035$. Hasil analisis uji regresi pada penelitian ini menunjukkan bahwa ROA bernilai -0.277, artinya bahwa apabila variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan menurunkan *underpricing* sebesar 0.277% dengan asumsi pengaruh faktor lain dianggap konstan atau sama dengan 0.

C. Debt to Ratio (DR)

Debt to Ratio (DR) adalah suatu pengukuran jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur (Syamsuddin, 2011:71). Jadi semakin rendah DR maka akan semakin rendah pula tingkat *underpricing*. Perusahaan yang IPO di tahun 2012 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata memiliki DR sebesar 0.47 atau sebesar 47%.

Melalui hasil uji t dapat disimpulkan bahwa DR memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2012). Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi DR yaitu sebesar 0.111, hal tersebut membuktikan bahwa nilai signifikansi lebih besar daripada 0.05 atau $0.111 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $1.646 < 2.042$. Hasil

analisis uji regresi pada penelitian ini menunjukkan bahwa DR bernilai 1.646, artinya bahwa apabila variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan meningkatkan *underpricing* sebesar 1.646% dengan asumsi pengaruh faktor lain dianggap konstan atau sama dengan 0.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

- Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa besarnya kontribusi pengaruh variabel independen yaitu ROA, ROE dan DR terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*.
- Hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE dan DR memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel *underpricing*.
- Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil uji parsial adalah sebagai berikut:
 - ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.
 - ROE memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.
 - DR memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*.

2. Saran

- Bagi investor yang berinvestasi dengan membeli saham perusahaan yang IPO, disarankan untuk memperhatikan informasi-informasi keuangan perusahaan seperti ROA dan ROE. Dibuktikan dalam penelitian ini bahwa ROA dan ROE mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saham IPO secara signifikan.
- Bagi perusahaan yang akan melaksanakan IPO, disarankan untuk meningkatkan ROA dan ROE perusahaan. Terbukti dalam penelitian ini semakin tinggi ROA dan ROR, semakin rendah tingkat *underpricing* pada IPO.
- Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah lamanya periode tahun pengamatan agar data sampel yang diteliti lebih memadai dan lebih dapat mencerminkan pengaruh faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *underpricing*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Panji. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rhineka Cipta.
- Agung, Anak Agung. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Malang: UB Press.
- Arief, Sritua. 2006. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia (UI-Press).
- Darmawi, Herman. 2006. *Pasar Finansial dan Lembaga-lembaga Finansial*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Eugene, F. Brigham dan Houston, Joel F. 2009. *Fundamental of Financial Management*, Terjemahan Oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh, Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2011. *Manajemen Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal* (Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal). Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hasan, Iqbal. 2008. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Cetakan ke 3. Jakarta : PT Bumi Aksara.
- Hermawan, Asep. 2009. *Penelitian Bisnis*. Jakarta: PT Grasindo.
- Lind, Douglas A, Marchal, William dan Wathen Samuel A. 2014. *Statistical Techniques in Business and Economics*. Terjemahan Rhomi Bhakti Hartanto. Edisi Kelimabelas. Jakarta : Salemba Empat.
- Lubis, Ade Fatma. 2008. *Pasar Modal*. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia (Yayasan Peduli Bangsa).

- Mansyuri dan Zainuddin. 2008. *Metodologi Penelitian: Pendekatan dan Aplikatif*. Bandung: Refika Aditama.
- Neolaka, Amos. 2014. *Metode Penelitian dan Statistik*. Cetakan pertama. Bandung : PT Remaja Rosdakarya.
- Nugroho, B Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Prasetyo dan Jannah. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Rajawali Press.
- Prayitno, Duwi. 2010. *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian dengan SPSS dan Tanya Jawab Ujian Pendadaran*. Yogyakarta: Gaya Media.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jilid 2. Jakarta :Salemba Empat.
- Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Edisi Kelima. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sitanggang J.P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cetakan Kelima. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Administrasi*. Cetakan Keempat belas. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Kesebelas. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.